

软件和信息技术服务业
IC 产业链中的重要纽带

报告日期:	2015-6-26
建议询价:	6.87 元
估值区间:	39.6~42.9 元

□预测指标	2014A	2015E	2016E
主营收入 (百万元)	1010.6	1080.1	1170.2
净利润 (百万元)	38.45	40.10	42.23
每股收益 (元)	0.43	0.33	0.35
每股净资产 (元)	2.83	4.18	4.51

资料来源: 财富证券

本次发行概况:

发行前总股本 (万股)	9000
新股发行上限 (万股)	3000
老股转让上限 (万股)	0
预计发行日期	2015-07-03
公司控股股东	葛琼
公司网址	www.fortune-co.com

事件: 公司拟于 2015 年 7 月 3 日在深圳证券交易所发行新股。

投资要点

- 公司是国内领先的 IC 产品授权分销商, 主要通过向客户提供包括 IC 应用解决方案在内的一系列技术支持服务从而形成 IC 产品的销售, 分销的 IC 产品以通讯连接芯片和传感器芯片为主。目前主要代理高通创锐讯、新思、恩智浦、思佳讯、AVX/京瓷、普思等全球著名 IC 设计制造公司的 IC 产品, 并拥有中兴康讯、共进电子、大疆创新等客户, 是 IC 产业链中连接上下游的重要纽带。
- IC 授权分销商已成为产业链中 IC 应用技术的重要提供方。部分 IC 授权分销商通过为客户包括 IC 应用解决方案在内的一系列技术支持服务, 以实现 IC 在终端电子产品中的特定功能, 并最终达成销售 IC 产品订单, 该方式已成为 IC 授权分销商的重要业务模式, 占到其提供的增值服务的 77%。
- 我们看好 IC 分销行业的发展。首先 IC 产业是关系经济发展及国防安全的高科技支柱产业, 一直受到国家的高度重视和大力支持; 其次下游行业移动通讯领域、宽带接入领域、消费电子领域和工业控制领域发展迅速; 最后随着越来越多的 IC 设计制造商在中国扩大投入, 将促进更多的本土分销商与 IC 设计制造商进行合作, 这也为国内 IC 分销商带来广阔的发展空间。
- **盈利预测与估值:** 本次拟公开发行 3000 万股, 募集资金 20610 万元。主要用于“工控 MCU 与 ARM 嵌入式系统研发项目”、“智能手机关键元件开发和推广项目”和“现有产品线规模扩充项目”。预计 2015、2016 年公司净利润分别为 0.4 亿和 0.42 亿, 对应 EPS 分别为 0.33、0.35 元。公司发行底价为 6.87 元; 行业平均市盈率约为 150 倍左右, 按照谨慎原则给予公司 IPO 价格 2015 年 120-130 倍市盈率, 对应合理估值为 39.6-42.9 元。
- **风险提示:** 主要产品结构变化、合作授权关系出现变化、授权分销模式在产业链中所占的比例出现大幅下降。

发行前主要财务指标 (2014):

每股收益 (元)	0.43
每股经营性净现金流量 (元)	-0.05
销售毛利率 (%)	11.8
净资产收益率-扣非 (%)	14.61
资产负债率 (%)	41.58

财富证券研究发展中心
何晨

 0731-84779574
 hechen@cfzq.com
 S0530513080001

➤ 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6-12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5% - 10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5% - 5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上;

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址: www.cfzq.com

地址: 湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编: 410005

电话: 0731-84403360

传真: 0731-84403438